

Marknadsrapport

Juni 2025



- Trump införde ytterligare en 90-dagars tullpaus, den här gången mot Kina i maj
- USA:s statsskuld nedgraderades av Moody's och statsfinanserna hamnar åter i fokus
- Aktuella makrosiffror i USA har varit bättre än väntat och inflationen har också varit lägre än väntat

Marknadssyn

Aktiemarknaden – normalvikt →

Den globala aktiemarknaden steg ytterligare med 6 procent i lokal valuta, efter att Trump ännu en gång sköt upp tullkriget, den här gången mot Kina i maj. Aktiemarknaden följer fortfarande Trumps alla drag, men börjar i allt större grad agera utifrån det så kallade TACO-narrativet (Trump Always Chickens Out). Vi ligger nu nära övervikt i globala aktier, främst på grund av marknadsrörelser, men vår faktiska övervikt ligger fortsatt i norska, svenska och EM aktier.

Förklaring:

Marknadssynen är endast en ögonblicksbild vid månadsslut. Storebrand Asset Managements marknadssyn kan ändras ofta och oregelbundet. För närmare förklaring, se påföljande sidor.

Obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer föll med 1 procent i maj. Inte minst amerikanska räntor är fortfarande i fokus efter Moody's nedgradering och Trumps budgetpolitik. Statsfinanserna hamnar allt mer i fokus i USA i takt med att avkastningskurvan blir allt brantare. Vi har fortsatt normalvikt i duration i statsobligationer och övervikt i kreditexponering.

Penningmarknad – normalvikt →

Innehållet i denna rapport är endast avsett som en tjänst till marknaden. Storebrand Asset Management AS tar inte ansvar för eventuella fel i informationen. Uttalanden om framtida förväntningar ska inte betraktas som löften eller garantier från Storebrand. Omtal av enskilda företag är inte avsedda som köprekommendationer för investerare. Storebrand tar inte ansvar för förluster eller skador som uppstår till följd av användning av informationen i denna rapport. Storebrand avstår från investeringar i företag som bidrar till kränkningar av mänskliga rättigheter, arbetstagares rättigheter, korruption, allvarliga miljöskador, produktion av landminor, klusterbomber, kärnvapen och tobak. En fonds historiska avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan öka eller minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.



Allokeringsgruppen noterar att Trump sänkt tullsatsen från 145 procent till 30 procent mot Kina.

Allokeringsgruppen i Storebrand Asset Management från vänster till höger: Søren Kærgaard Slipsager, Senior Portfolio Manager, Olav Chen, Head of Allocation and Global Fixed Income, Tore Jørgen Rye, Senior Portfolio Manager, Dagfinn Norum, CIO, Lasse Theimann, Senior Portfolio Manager, Sigve Dagsønn Stabrun, Senior Portfolio Manager

90 dagars paus

Efter att Trump i april valde att skjuta upp tullhöjningarna mot alla länder utom Kina, beslutade han också i maj att skjuta upp de kraftiga tullarna mot Kina – med en tidsfrist på 90 dagar. Kontakten mellan stormakterna återupprättades i Schweiz, efter liten eller ingen kontakt sedan Trump inledde tullkriget mot Kanada, Mexiko och Kina vid samma tidpunkt tidigare i år. Tullsatsen mot Kina sänktes från 145 procent till 30 procent, medan tullsatsen från Kina mot USA sänktes från 125 procent till 10 procent. Recessionsrädslan på de finansiella marknaderna minskade därmed ytterligare och riskaptiten ökade ytterligare. Huruvida förhandlingarna mellan USA och andra länder kommer att äga rum innan tidsfristerna på 90 dagar löper ut är dock fortfarande en öppen fråga. För de flesta länder utom Kina närmar sig deadline den 9 juli med stormsteg, vilket EU också fick erfara när Trump hotade med att höja tullsatsen från 20 till 50 procent under några dagar. Det positiva är att det fortfarande pågår förhandlingar mellan USA och andra länder inför tidsfristen, men det är osannolikt att de flesta länder kommer att kunna nå en överenskommelse innan tidsfristen löper ut.

USA:s kreditbetyg nedgraderat

Fokus på hemmaplan i USA har också förskjutits mot den budgetpolitik och de skattesänkningar som Trump utlovat. Även om tullintäkterna har ökat kraftigt sedan april har de sannolikt hittills varit betydligt lägre än väntat och önskat. Det ger också riktlinjer för hur mycket skattesänkningar som kan ges, om man inte räknar med ett större budgetunderskott i framtiden. Budgetunderskottet som andel av BNP har legat över 6 procent de senaste två åren, trots att ekonomin har varit i en högkonjunktur. Statsskulden har således ökat kraftigt om man även räknar in de underskott man haft under pandemin. Kreditvärderingsinstitutet Moody's nedgraderade därmed den amerikanska statsskulden i maj från toppbetyget Aaa till Aa1. Därmed har alla de tre stora kreditvärderingsinstituten (S&P 2011 och Fitch 2023) nedgraderat USA, vilket inte har varit fallet så länge de tre har funnits. Även om det kan ha varit väntat, kommer tidpunkten inte precis att hjälpa till att vända narrativet om "Sell America", kapitalflykt och en svagare dollar.

Makrosiffrorna bättre än väntat

De löpande amerikanska makrosiffrorna har, trots handelsskrig och osäkerhet, varit starkare än förväntat. Även om skillnaden mellan så kallade hårda och mjuka data fortfarande är stor, har de hårda siffrorna hållit upp bättre än väntat. Det kan visserligen ta tid innan skadeverkningarna slår igenom fullt ut, men det finns också skäl att tro att de mjuka indikatorerna, som konsumentförtroendet, kan ta fart igen i takt med att de högsta tullarna har skjutits upp. Arbetsmarknaden är fortsatt stabil och visar inga tydliga tecken på försämring. Även inflationstakten har kommit in lägre än väntat, även om stigande tullar framöver sannolikt kan driva upp inflationen. Det pratas också mycket om tillfälligt högre aktivitet genom så kallad "frontloading", med företag som importerar mer än vanligt och bygger upp lager för att undvika framtida tullhöjningar. Om efterfrågan och konsumtionen skulle mattas av längre fram, riskerar aktiviteten att falla tillbaka och lagren minska igen.

Marknadsutsikter

Svenska aktier – övervikt ↗

Svenska aktier mätt med OMXS30G steg med 3 procent i maj och hittills i år är uppgången 3 procent. Svenska aktier följde de globala börserna ytterligare upp med minskad rädsla för recession till följd av det 90 dagar långa uppskjutandet av tullarna mot Kina. Från botten i april till toppen i maj steg svenska aktier hela 20 procent. Vi är fortfarande överviktade i svenska aktier.

Globala aktier – normalvikt →

Globala aktier mätt med MSCI World i lokala valutor steg ytterligare och med hela 6 procent i maj. Ett ytterligare fall i dollarn gör ändå att avkastningen i andra valutor blir mindre. Minskad oro för recession till följd av den 90 dagar långa uppskjutningen av tullarna mot Kina får investerare att omfamna "TACO"-narrativet (Trump Always Chickens Out). Samtidigt kommer tidsfristen på 90 dagar snart att löpa ut för många länder, och den totala tullsatsen är fortfarande betydligt högre än för sex månader sedan. Efter köpen i april har marknadsrörelserna lett till att vi nu ligger nära en övervikt, men samlade syn är fortsatt normalvikt i globala aktier.

Tillväxtmarknader (EM) – övervikt ↗

Även aktiemarknaderna i EM i lokala valutor steg i maj, men något mindre än i utvecklade ekonomier. I maj var aktiemarknaderna som helhet nära de högsta nivåerna någonsin från 2021. Fokus har legat på Kina och det 90 dagar långa uppskjutandet av de höga tullarna från USA efter mötet i Schweiz. Förhandlingar är positiva, men ett slut på stormaktsrivaliteten och en normalisering av relationerna är förmodligen för optimistiskt för att tro på. Vi är fortsatt överviktade i EM-aktier.

Svenska obligationer – normalvikt →

Svenska statsobligationer mätt med OMRX var i stort sett oförändrade i maj. Hittills i år är OMRX upp 2 procent. Inflationssiffrorna blev återigen lägre än väntat. Riksbanken höll räntan oförändrad som väntat i maj, men två räntesänkningar har prisats in fram till årsskiftet. Den handelsvägda kronan var i stort sett oförändrad, men har hittills i år stärkts med 8 procent, delvis även till följd av en svagare dollar. Vi har fortfarande normalvägd löptid och svenska statsobligationer.

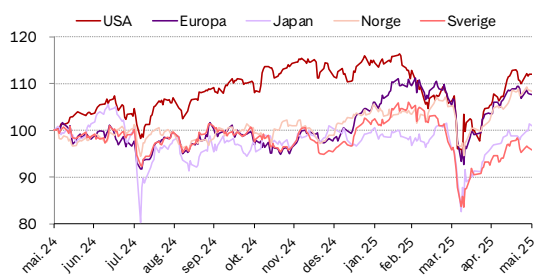
Globala obligationer – normalvikt →

Globala statsobligationer (JPM GBI) föll med 1 procent i maj. Räntorna steg sannolikt som en följd av minskad recessionsoro kombinerat med ökad rädsla kring de offentliga finanserna på lång sikt. Räntekurvan har blivit brantare och svaga obligationsauktioner i USA har hamnat i fokus. Det väntas fortsatt stora budgetunderskott och nedgraderingen av USA:s kreditbetyg hjälper inte, samtidigt som dollarn fortsätter att försvagas. Vi behåller normalvikt i duration och globala statsobligationer.

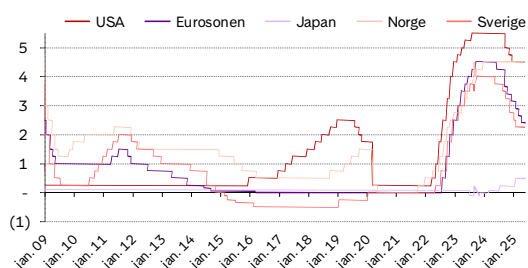
Krediter – övervikt ↗

Kreditspreadarna, mätt som Barclays Global Credit Index, minskade ytterligare i maj och återgick till marsnivåerna igen. Minskad rädsla för recession och TACO-narrativet om att skjuta upp Kinas tullar med 90 dagar ledde till en ytterligare minskning av spreadarna. Vi ökade vår kreditexponering ytterligare och sammantaget är vi fortsatt överviktade i krediter och företagsobligationer.

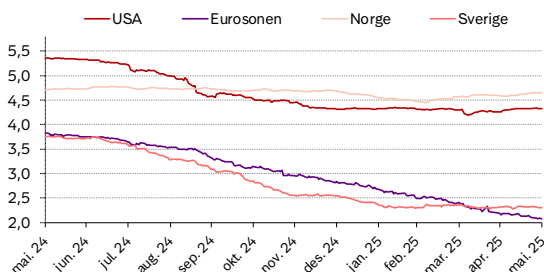
Aktiemarknaden



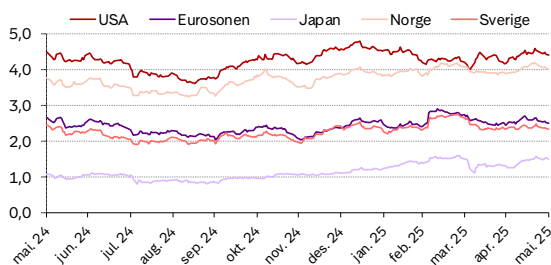
Centralbanker



Räntor, 3 månader



Räntor, 10 år



Nyckeltal per 2025.05.30, %

(räknat i lokal valuta)

Aktier globalt (MSCI)	Maj	2025
MSCI All Countries	5,6 %	3,0 %
MSCI Developed Markets	5,9 %	2,7 %
MSCI Emerging Markets	3,1 %	5,6 %
Regioner (MSCI)		
Nordamerika	6,4 %	1,2 %
Europa	2,1 %	7,7 %
Asien och Oceanien	2,1 %	-0,2 %
Norden	2,8 %	-0,7 %
Land		
USA (S&P 500)	6,3 %	0,9 %
Japan (Nikkei 225)	5,3 %	-4,8 %
Storbritannien (FTSE 100)	3,3 %	7,3 %
Tyskland (GDAX)	6,7 %	20,5 %
Frankrike (CAC)	2,1 %	5,0 %
Finland (HEX25)	5,2 %	9,6 %
Danmark (OMXC25GI)	6,4 %	1,1 %
Sverige (OMXS30GI)	3,0 %	3,2 %
Norge (OSEBX)	5,0 %	9,6 %
Ränteavkastning Sverige		
OMRX T-Bill 90 day	0,2 %	0,9 %
OMRX T-Bond 1-3 y	0,1 %	1,1 %
OMRX T-Bond 5 y	0,2 %	1,7 %
Valuta		
SEK pr EUR	-0,5 %	-4,7 %
SEK pr USD	-0,4 %	-13,9 %
SEK pr GBP	0,5 %	-6,4 %
SEK pr JPY	-1,6 %	-5,3 %
SEK pr NOK	1,0 %	-3,4 %
SEK pr DKK	-0,5 %	-4,7 %

Om marknadsrapporten

Innehållet i denna rapport är avsett som en service till marknaden och är framställt i informationssyfte. Innehållet i rapporten utgör inte investeringsrådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller rådgivningslagen om finansiell rådgivning till konsumenter.

En fonds historiska avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan öka eller minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.

Vi söker efter bästa förmåga att säkerställa att all information i denna presentation är korrekt, men vill reservera oss för eventuella fel och utelämnanden.

Mer information finns på www.storebrand.se/am. Klicka på fondlistan och välj den fond du är intresserad av. Där finns faktablad och informationsbroschyr.